

台湾证券市场发展的经验教训及其对祖国大陆的启示

邓利娟*

证券市场作为现代经济生活中不可或缺的一部分,其重要性日益为人们所充分认识。台湾的证券市场经过三十几年的风风雨雨,逐渐成熟、完善起来。新兴的祖国大陆证券市场,其发展步伐也日新月异。尽管两岸的证券市场,建立时间不同、发展环境各异,有关管理制度也各有千秋,但它们的发展轨迹却不乏相似之处。客观地分析研究台湾证券市场发展过程中的经验教训,将对祖国大陆证券市场的发展具有深刻的启示意义。

一、台湾证券市场发展的经验教训

台湾有组织的证券市场的发展始于1962年2月台湾证券交易所的正式营业。历经30多年的发展,台湾证券市场已达到相当大的规模,到1998年1月止,上市公司增至405家,股票种类增为470种;股票总面值达21034.02亿元新台币(下同);总市值则达96996.70亿元。股票交易规模于1989年达到高峰,成交值达254079.63亿元,在国际股市交易额排名中跃居第3位。其后交易额规模缩小,1996年为129075.63亿元,1997年又大幅扩张至372411.48亿元。债券市场经过长时期的缓慢发展之后,近年也出现迅速发展的势头,1997年债券交易总额达403919.63亿元。随着实力的增强,台湾证券市场逐步受到国际有关证券组织的重视。目前,台湾已是国际证券管理机构组织(DSCO)及国际证券交易所联合会(FBV)的成员。台湾证券市场在长期的发展过程中,形成了自身的特色,创造了一些成功的经验,也有深刻的教训。

(一)逐步建立起较完善与规范的证券市场组织体系

建立健全的证券市场组织结构是维持证券市场正常运行的基础。30多年来,台湾逐步建立起较完善与规范化的证券市场的组织体系。

1、建立唯一的公司制证券交易所。证券交易所对证券交易市场的发展与交易秩序的维护都有举足轻重的影响。台湾证券交易所自1962年设立起到目前为止,一直是台湾地区唯一的证券集中交易的场所,它的主要业务是提供场地设备及服务,供证券商竞争买卖上市证券,为其办理成交、清算及交割事宜。为了创造公平的竞争环境,提高交易效率,台湾证交所逐步建立和完善了这几种机制:建立全自动电脑交易作业系统;上市公司财务业务及市场交易信息充分公开;建立股市监视制度;加强对投资人的宣传教育工作。

尽管台湾证交所对证券市场的发展发挥了十分重要的作用,但其也存在着明显的弊端,特别是交易所不采取会员制组织形态,而采取以营利为目的的公司组织形态,妨碍了真正公平公正机制的建立。由于它经营的目的是营利,在有关业务决策上必然考虑盈利因素,而无法真正以维持市场交易的公平和公正为出发点。当证券成交量下跌时,作为交易所主要收入来源的交割手续费和交易经

* 作者为厦门大学台湾研究所经济研究室主任、副研究员。

手费等会减少,交易所往往采取某些人为影响市场的措施来护盘以保障自己的收入。同时,交易所长期以来依靠其独占经营的地位获取暴利,不仅引起社会不满,也丧失了公平竞争的市场原则。除此之外,台湾股票上市首先要经过交易所的审查,而交易所的一些股东本身就是某些上市公司的负责人,在审查过程中难免会顾及自身公司的利益,这显然损害了市场的公平性。

2. 改革店头市场交易制度,完善证券流通市场。台湾的证券市场是在店头市场基础上建立与发展起来的,但是,几十年来,集中交易市场逐渐发展完善,规模不断扩大,而店头市场(指柜台证券交易)的发展却是一波三折。店头市场,特别是店头股票市场长期处于门庭冷落、规模狭小的局面。之所以如此,除了管理上的原因外,主要在于其交易交收的方式不合理,增加了买卖的风险。为此从1994年下半年开始,台湾当局对店头市场进行了一系列变革。

其一,重新调整店头市场组织及相关规章制度。1994年8月正式成立“财团法人柜台买卖中心”组织(从证券商同业公会中独立出来),负责审查上柜公司,管理券商柜台买卖交易的结算和电脑作业;并修订各项上柜、交易规章,大力推动店头市场业务。

其二,改革交易方式。由过去的“电脑报价”(无成交功能)、“人工议价”的方式,改为“电脑等价”成交方式,即以输入时间优先、逐笔等价成交,这有别于集中市场的价格优先、连续竞价的撮合方式,保留了议价的精神,增加了合理、安定的要素。

其三,交割方式改变。原来的交割方式是“一手交钱,一手交货”,既不方便风险又大。新的交割方式模仿集中市场,实行划拔交割,集中保管。这大大提高了投资者资金移转的方便性和安全性。

这一系列的制度改革,为繁荣台湾证券店头市场奠定了较好基础。1996年以来,股票店头市场与集中市场一样表现优异,1996年底,店头市场收盘指数达233.09点,全年涨幅高达129%。1997年4月,台湾“财政部”又宣布开放银行投资上柜股票,这一利多因素不仅有利店头市场成交量的扩大,而且有助提高店头市场的稳定性。显然,目前台湾证券店头市场已与集中市场共同构成台湾证券流通市场的两大支柱,对证券市场的完善与健全具有举足轻重的作用。

(二) 逐步完善证券市场法令规章制度

建立健全有关证券市场监督管理法规制度是规范与稳定证券市场,进而促进证券市场健康发展的根本保障。台湾证券市场在几十年的发展过程中,逐步形成了一套较为完备的证券管理法规制度,并配合市场发展的需要不断修正完善。

50年代,台湾只有证券店头市场,当时证券商良莠不齐,操纵、欺诈等各种不法行为时有发生。为限制投机和保障一般投资大众利益,台湾当局于1954年1月颁布《台湾省证券商管理办法》,规定证券商的营业范围、交易方式和准予进行交易的证券范围。1961年6月,台湾当局对该办法作了重大修订,对证券交易和市场管理的许多重要事项作出了规定,并更名为《证券商管理办法》,为1962年集中市场的正式建立提供了必要的法律制度框架。有组织的证券市场建立5、6年之后,1968年4月,台湾当局在修订《公司法》的基础上,正式公布了《证券交易法》,从而确立了现行台湾证券发行市场与流通市场的法律基础。迄今为止,一套较为完备的证券管理法律制度已基本形成,目前台湾主要的证券管理法规有:《证券交易法》及《证券交易法实施细则》、《证券管理委员会组织条例》和《证券商设置标准》、《有价证券上市审查准则》、《台湾证券交易所股份有限公司章程》和《台湾证券交易所股份有限公司营业细则》等。此外,与之相关的《公司法》《会计师法》《商业会计法》等也已逐步建立健全。

有关法令规章制度确立后,还要根据形势的发展不断加以修改完善,才能符合实际需要。台湾《证券交易法》于1968年4月公布实施后,又分别于1983年5月、1988年1月进行修正。1997年3月,为符合世界贸易组织市场开放的精神,台湾“立法院”又通过《证券交易法》第五十四条、第九十

五条修正案,开放证券商雇用外国业务员、删除同一地区交易所的数目限制、放宽证交所的股票对于外国人转让与出售的限制等。

(三)循序渐进地推动证券市场国际化

证券市场走向自由化、国际化是当今世界潮流,台湾的证券市场从80年代初起逐步开放,向国际化方向迈进。迄今为止,尽管台湾证券市场国际化的目标尚未达到,但已经取得相当进展。

台湾证券市场长期处于封闭状态,而且股市规模较小,易被人为操纵。为了尽量减少市场开放对台湾证券市场的不必要冲击,台湾主管机关分三个步骤渐进开放外资投资其证券市场。

第一步,开放间接投资,即由台湾的证券投资信托公司在海外发行受益凭证以募集海外资金投资台湾证券市场。从1983年4月至1986年4月,台湾“财政部证管会”先后核准成立国际、光华、建弘及中华四家证券投资信托公司。这些公司陆续在欧洲和美国等地发行了台湾基金、福尔摩沙基金、台北基金、中华台湾基金等。为增加机构投资者的比重,1992年5月台湾当局又批准设立11家证券投资信托公司。

第二步,部分开放直接投资,即允许合格的外国机构投资者直接投资台湾证券市场。1990年底,台湾股市重挫,市场一片悲观,台湾“财政部”适时宣布开放外国专业机构投资台湾股市。规定凡经核准的外国银行、保险公司、基金管理机构、信托公司、外国证券商以及台湾证券商海外转投资的子公司均可直接投资台湾股市。不过,这种投资仍有较多的限制条件,如每一外国机构投资任一发行公司股票总额不得超过该公司已发行股份总额的5%,全体外国机构投资任一公司股票总额不得超过该公司已发行股份总额的10%。尽管如此,台湾证券市场国际化已经踏出了一大步。此后,根据形势发展的需要,台湾逐步放宽上述限制条件,目前,每一外资机构与全体外资机构投资发行公司股票的比例已分别上调至10%与25%。

第三步,全面开放证券市场,允许外国机构与个人投资台湾证券市场。随着台湾证券市场的发展,1996年3月,台湾进一步开放外国自然人及一般法人投资岛内股市,但规定外国自然人及一般法人投资限额分别不得超过500万美元与2000万美元。至此,台湾证券市场的国际化又向前迈进了一步。

此外,为了达到开放证券市场的目的,同时又保证市场开放后仍能维持市场秩序,台湾在推动证券市场国际化的过程中还充分注意配套法规的建设。

(四)股市投机风气浓厚,股价暴涨暴跌

股票作为一种特殊的金融商品,其价格主要决定于股票的供求状况,因此,股市的涨涨跌跌与其他商品一样,可说是一种正常的现象。但是80年代后期以来台湾股市频繁且巨幅的狂涨骤跌,却极不正常,为世界股市所罕见。从1985年7月30日到1990年2月12日不到5年内,台湾股票市场“发行量加权股价指数”从636的最低点上涨到12682点的最高点,涨幅达18.9倍,居全球股市之冠。从1990年2月12日至10月1日,台湾股市又从12682点的最高峰一路狂跌到2560点,短短7个多月,跌幅高达80%,又创下世界金融史上最大股市跌幅记录。从1995年下半年起至今,台湾股市再次经历大跌——大涨——大跌的过程。台湾股市动荡不安、涨跌幅惊人的原因是十分复杂的,它涉及政治、经济及社会与心理等多方面的因素。但是除了这些一般性因素外,台湾股市自身结构性的特征是极其关键的因素。

(1)股市规模小,筹码有限,股市供求严重失衡。尽管台湾股市经过几十年已有较大发展,但却一直受到股市规模小、筹码有限问题的困扰。1995年,台湾股票上市公司有347家,而韩国在1986年时上市公司就已达355家(纽约证交所上市的公司更高达1575家,东京有1499家),目前台湾上市公司虽已达405家,但从整体市场规模来看仍较小,在台湾64万家公司中仅占极小的比例。此

外,上市公司占公开发行股票公司的比例亦很小,1995年台湾公开发行股票公司有1387家,347家上市公司仅占其25%。另一方面,自80年代中期以来,台湾外贸连年巨额出超,岛内闲置资金庞大,在缺乏适当投资渠道的情况下,大量游资涌入股市。90年代以来,台湾经济增长放慢,为了刺激景气,台湾当局又持续采取宽松性资金政策。这样,股市便出现众多资金追逐少量筹码的局面,各种股票身价陡增。股票本益比(每股市价与盈余的比值)在25—60倍之间波动,远高于世界上大多数股票市场的平均本益比(约为10—20倍)。由于股价远离上市公司的实际业绩而处于“空中楼阁”状态,一遇风吹草动自然容易出现暴跌局面,震荡股市。

(2) 投资人结构中散户比例大,股市稳定性差。一个健全的股票市场,一般应以机构投资者为主,这样有助于调节股价,稳定股市。因为机构投资者大多侧重于长期的理性投资,交易知识丰富,且资本实力雄厚,不易随波逐流。80年代,台湾股市的投资机构有四家合法的证券投资信托公司,但每家只管理4种共同基金,于1989年可用于投资岛内有关证券的资产只有615亿元,仅占上市公司股票总市值的1%。90年代,台湾当局又批准设立了11家证券投资信托公司,同时开放外国专业投资机构投资台湾股市,推动了投资人结构的改善。但机构投资者所占比例仍然偏低,其对股市的影响仍不如众多的投资散户。观察历年资料,散户投资者占台湾股市投资者的比重高达90%以上。台湾股市开户人数从1985年底的40万户猛增至1990年底的503万户,目前仍维持约445万户(其中集中市场364万户,店头市场81万户),占台湾总人口比率超过20%。散户投资人的操作习性与机构投资人不同,其对上市公司实际经营状况了解不多,交易知识也较贫乏,易被市场人为因素所操纵,心理变化剧烈,因此往往倾向追求短线投机,使大盘容易出现涨过头跌过头的极端走势。台湾股市周转率过高便是个明显的反映。1990年前后,纽约股市年周转率是20—30%、东京股市是38—98%、汉城股市是58—70%、香港股市是35—50%,而台湾股市的年周转率则高达170—570%。显然,股市投资人结构中散户比重太大是台湾股市时常动荡不安的重要因素。

二、对祖国大陆证券市场发展的若干启示

随着经济体制改革的深入进行,祖国大陆新时期的证券市场以80年代初期为起点,经过十几年的发展,从无到有,从小到大,不断壮大。这不仅配合了祖国大陆企业改革和现代企业制度的推行,为上市企业筹集到大量建设资金,还配合投资体制、金融体制的改革,促进了祖国大陆资本市场的发育和发展,证券市场已日益成为祖国大陆社会主义市场经济体制的重要内容和标志之一。尽管如此,祖国大陆证券市场毕竟还是“处于发展初期”的新生市场,它还不成熟、不完善,在发展中暴露出许多问题和矛盾。例如,证券市场投机性极强、证券市场管理体制不规范、证券市场组织体系不够健全,等等。这些问题的产生,有些是源于经济体制改革转轨中出现的深层次问题,随着经济体制改革的深化将会逐步得到解决;有些则是由于证券市场自身原因所造成的,我们则可以借鉴海外证券市场,特别是台湾证券市场的经验与教训,以减少探索与试验的时间,加快培育市场的进程。

(一) 改善证券市场供应面与需求面的结构矛盾,抑制过度投机

祖国大陆证券市场与台湾证券市场相类似,突出的特点是股市暴涨暴跌,市场投机性极强。在股市发展短短的几年中,已出现多次牛市与熊市大幅度交替起伏的现象。以上海为例,股票指数从1992年5月的1422点跌到1992年11月的394点;从1993年2月的1537点跌到1994年7月的334点;从1994年9月的1033点跌到1996年初的537点。造成祖国大陆股市暴涨暴跌投机过度的原因固然是多方面的,但其中十分重要的若干因素却与台湾证券市场相似,即市场规模过小,投资主体结构不合理等。

1、增加供应,协调供求关系。到目前为止祖国大陆的证券市场仍是规模狭小的新生市场。1996年,股票市总值与GDP的比率仅13%,若是扣除不流通的国家股和法人股,这一比率就更低了。目前在深沪证交所上市的股份中仅有30%左右可以流通。股市远未达到影响和反映国民经济的能力。祖国大陆的股份有限公司现已超过9000家,而上市的公司数却不到600家。在全国500家最大工业企业中,上市的仅有几十家,直接融资只占融资总量的2—3%。上市公司如此之少,股票价格就很可能被盲目地哄抬上去而远离上市公司的实际业绩。另一方面,伴随着改革开放的发展,居民储蓄总额已由1988年的不到4千亿元剧增至目前的4万亿元,居民作为一个整体已拥有巨大的投资(或消费)能力。在此情况下,股市难免出现过多资金追逐少量股票的局面,造成股价狂涨狂跌。祖国大陆深沪股市平均市盈率高达40—50倍,经常比市盈率偏高的台湾股市还要高出许多。这明显地反映了股市供求的严重不平衡。因此,在规范上市公司的基础上,扩大股票发行,增加股票供给,是平衡市场和扼制过度投机的重要任务。不过,祖国大陆目前证券市场存在着一级市场计划经济式的发行,而二级市场实行市场经济交易的矛盾,因此股市扩容还需特别讲究发行的政策方法,合理掌握扩容与市场承受力之间的平衡,否则也会造成股价的异常波动。

2、大力发展投资基金,改善证券投资主体结构。台湾股市动荡不安的一个重要因素是股票市场需求面投资者构成中散户比例过大,祖国大陆证券市场上投资者队伍与台湾相似也基本上以个人为主(据调查祖国大陆散户投资者所占比例超过90%),而所谓“机构投资者”主要的是证券公司、大企业事业单位及社会集体组织等法人机构,而不是基金性质机构投资者。这些机构投资者的市场行为方式与投资基金截然不同,不但没有成为证券市场稳定的力量,反而是造成市场投资性浓厚的主要因素,主要表现于:(1)投资基金一般期限较长,一旦入市,持股时间均较长,没有短期还款期限的限制,而许多机构的资金是非自有、非正常渠道的,具有短期高流动的性质,因此,他们大多以短线炒作为主,力图短期内牟取暴利,从而造成市场波动剧烈。(2)投资基金由专家代理,讲究投资组合分散风险,从事理性投资。而目前机构大户往往不考虑投资对象的长期投资价值,仅凭资金优势、技术分析和某些内幕消息大肆炒作,使证券市场动荡不安。显然,证券投资主体结构不合理是祖国大陆证券市场不稳定主要原因之一。要建立一个成熟健康的证券市场,就必须要有—批证券投资基金作为稳定市场的中坚力量和坚强后盾。自90年代初以来祖国大陆的投资基金业务已有初步发展。目前主要问题是,基金规模普遍较小;基金的资产结构不够合理,主要投资对象为房地产而不是股市;所有基金均为封闭式单一形式,而这种封闭式基金上市容易脱离基金资产净值形成人为投机现象,等等。总之,祖国大陆投资基金的现状决定了其对证券市场影响薄弱,今后的任务,要在新公布的《证券投资基金管理暂行办法》的指导下,针对投资基金目前存在的问题加以整顿规范,在此基础上加大力度发展投资基金,使之早日成为祖国大陆证券投资主体。

(二)规范证券市场管理,建立证券管理法规体系

要维护证券市场公开、公平、公正原则,确保证券市场健康发展,就必须建立起一套较为完善的证券管理法规体系。现阶段祖国大陆证券市场不成熟的一个重要标志就是法规体系不健全,特别是迄今为止,证券市场仍没有全国统一的根本性大法,仅有一些行政法规和地方性法规。由于法律法规不完善,证券市场上起决定性作用的往往是政策指导和监管,而政策的一个重要弱点在于缺乏稳定性变化大,因时因地而制定,于是难免造成对市场进行过多的行政干预和调控。当股价指数过高时,出些利空消息,当股价过低时,则出些利多消息。股市对信息极其敏感,一些机构大户便夸大政策的威力,借机打压股价,或拉抬股价,导致股价暴涨暴跌。祖国大陆股市投机性强,管理部门的政策不稳定应该说是个重要因素。

早在1992年7月,祖国大陆立法机关就已开始起草《证券法》,其后历经数年,几易其稿,至今

没有公布实施。我们认为,制定证券根本大法严谨稳健是应该的,但是,面面俱到、超前规划应是个目标,而不应为此束缚了手脚,使证券市场管理长期无法可依、无章可循。台湾在1968年就公布实施《证券交易法》,其后多次加以修改,在实施中逐步完善。发达国家证券市场较成熟的法规亦无不是在发展中逐步完善的。因此,我们必须迅速改变证券市场立法严重滞后现状,尽快出台《证券法》。

而且,还必须制定严厉禁止非法证券投机的法律及其机制,并强化执法力度。近年来,针对银行资金违规流入股市以及上市公司操纵股市等突出问题,国家一再明文禁止,但是仍有一些机构和个人继续进行非法证券投机活动。究其原因,一方面是执法不严,监管有漏洞;另一方面则是法规制度对非法投机的惩处和制裁不够严厉。

(三) 建立多功能、多层次的证券交易体系结构

成熟的证券市场必须有一个健全的证券交易组织体系,以维持其正常的运行。目前祖国大陆的证券交易市场,主要由两个场内交易市场:上海证券交易所、深圳证券交易所,两个法人股交易系统:NET系统、STAQ系统;几个大城市的证券交易中心以及分散式的场外柜台交易市场。随着祖国大陆经济体制改革的深入发展,股份制经济的扩大,这种市场结构已越来越不能适应形势的需要了。台湾证券市场形成了较规范化的以证券交易所为主的证券交易所体系,但是近年店头市场的改革发展,使台湾股票交易市场更趋完善。台湾店头交易被定义为集中交易市场的“预备市场”。上柜的企业随着企业规模的扩大、实力的增强而条件成熟后,便可“毕业”升至上市公司的行列。除了上柜公司的股票外,台湾店头市场还有一种“报备”股票也能交易。这样台湾的股票交易市场便形成了报备——上柜——上市的三级制度,使中小企业筹资渠道更加通畅。根据台湾的做法,祖国大陆的证券交易市场体系可以调整成三个层次的交易网络:即全国性的交易所、地方性的交易所和现代场外交易市场。知名度不够高的地方性公司可先在地方交易所上市或到场外市场交易,待条件成熟时,再到全国性交易所上市,这样就能逐步形成较为规范的多功能、多层次的证券交易体系,对规范和发展各类股份公司起到积极作用。

台湾的证券交易所是以营利为目的的公司,近年股市的震荡多与证交所的角色有关,祖国大陆应从中吸取教训。目前上海、深圳两个证券交易所承担着全国股份公司上市的任务,对祖国大陆证券交易体系的发展起着至关重要的作用。但是,两个证券所在实际运营中也发生违规行为,对证券市场的健康发展十分不利。因此,必须严格规范证交所,完善其交易与管理制度,把证交所办成真正的非盈利组织。

(四) 循序渐进地推进证券市场的国际化

近几年来,随着祖国大陆证券业的迅速发展,证券市场的对外开放也取得了一定进展。除了金融机构多次在国际债券市场上成功地发行债券外,政府已选定30多家大型骨干企业到海外上市,发行H股和N股,另外还发行在境内交易但专供海外投资者购买的B种股票,使企业通过国际证券市场吸引外资。为了拓宽引进和利用外资的渠道,促进国内证券市场规范化发展,进一步推进祖国大陆证券市场的国际化是完全必要的,但是作为一个新兴的证券市场,稳步有序地对外开放具有特别重要的意义。

台湾在有组织的证券市场建立二十多年后,开始逐步地推行证券市场的国际化,这种开放策略使台湾既能达到开放的目的,又不致于对岛内证券市场造成太大的冲击。从祖国大陆证券市场的情况来看,目前应以发展国内市场为主,不断完善,形成较为规范,按国际惯例运作的国内市场,这样才能更好地与国际市场衔接,并可减少国际化可能造成的冲击与负面影响。

另外,台湾证券市场国际化的特点之一便是广泛运用共同基金方式。采用这种方式引进外资有多种好处,一是利用共同基金方式属于间接投资,它能超越地域的限制,可消除各国因交易制度、惯

例、语言、外汇管制等不尽相同所产生的困扰。二是不会对本地企业形成控制。海外投资者购买共同基金是以“分享其利益而不以控制公司经营为目的”，因此不会对证券投资机构形成控制，而基金公司采取专业经营，投资工具多样化，也不会取得某个公司的控制权，而且证券主管机关对其投资于特定公司股份的比例也有一定的限制。三是基金经理公司属于法人机构，具有稳定证券市场的作用。目前祖国大陆鼓励一些骨干企业到海外上市的做法似乎应当十分慎重，因为通过在海外发行股票筹资形成的资产的所有权也同时分离出去，尺度掌握不好的话，会影响民族经济的发展。借鉴台湾的做法，我们这个新兴的证券市场，对外开放形式应以建立国际性共同基金及吸收外资间接投资祖国大陆证券市场为主。

注释:

台湾“中央银行”《金融统计月报》，1998年2月。

台湾《经济日报》，1997年1月1日。

何杰：《海峡两岸金融与证券市场》，天津人民出版社，1996年3月，第163页。

朱兆铨：《两岸证券合作美景指日可待》，《证券市场导报》，1995年6月。

韩德宗：《我国证券市场和期货市场发展研究——理论与实证》，商业出版社1996年1月，第35页。

《人民日报》，1996年12月15日。

陆娟：《我国股票市场九六回眸与九七前瞻》，《当代财经》，1997年3期。

(责任编辑 王建民)

(上接第22页)

相互制约的双边和多边互联互通的网络状关系。建立在这样基础上的亚太格局，有利于抑制霸权主义的膨胀，力量结构将更趋均衡、国家关系更趋平等，因此更有利于冲突的解决，更有利于经济的发展和繁荣。这样的环境自然有利于两岸关系的良性互动，有利于中国逐步迈向和平统一。

注释:

参见美国国防部长柯恩在华盛顿“亚洲协会”上的演说，1997年6月11日。

参见美国国务卿奥尔布莱特：《美国在东亚的原则和目的》，在美国海军学院的演说，马里兰州，1997年4月15日。

参见美国亚太事务助理国务卿陆士达在香港“亚洲协会”上的演说，台湾《中国时报》，1997年5月26日。

参见格尔布拉斯：“亚太地区 and 俄罗斯融入世界经济问题”，俄国《世界经济与国际关系》周刊，1997年12月号。

参见“东亚新的外交课题”，日本《中央公论》，1998年4月号。

前美国驻日本大使阿马科斯特：《朋友还是对手》，新华出版社，第70页、71页。

参见美国国防部副部长斯洛科姆1998年5月7日在众议院国际关系委员会亚洲和太平洋小组委员会听证会上的证词。

10 11 12 14 15 17 分别见《大棋局》，上海人民出版社，第235页、239页、228页、238页、272页、275页、246页。

13 《外交》英文版，第26页。

16 参见李登辉接见美国《时代》杂志采访团专访，台湾《中央日报》1998年6月16日。

18 资中筠：《美国对华政府的缘起和发展》，重庆出版社，第290页。

(责任编辑 孙玉清)